La pasividad económica como curva

Ingresos, valor residual y trabajo de mantenimiento del titular

Hacia una clasificación dinámica entre ingresos ultra-pasivos, pasivos, semipasivos, semiactivos, activos y ultraactivos

Documento de trabajo conceptual. Las figuras incluidas son esquemas analíticos orientativos: no representan datos empíricos, sino curvas y posiciones esperables según la configuración típica de cada activo respecto del titular.

Resumen

La distinción clásica entre ingresos pasivos e ingresos activos resulta insuficiente para describir la realidad económica de los activos, las empresas, las inversiones y las fuentes de renta. No basta con preguntar si un ingreso "requiere trabajo" o no. La cuestión central es más precisa: qué ocurre con el flujo de ingresos y con el valor del activo si el titular deja de administrar, organizar, supervisar o intervenir durante un periodo determinado.

Este paper propone una teoría gradual de la pasividad económica basada en tres conceptos principales: la CSI, o Curva de Supervivencia del Ingreso; la CVR, o Curva de Valor Residual del activo; y el TMA, o Trabajo de Mantenimiento del Activo que recae efectivamente sobre el titular. A partir de estas variables se propone una clasificación de los ingresos en ultra-pasivos, pasivos financieros, pasivos vigilados, semipasivos, semiactivos, activos y ultraactivos.

La tesis central es que la pasividad no es una propiedad absoluta del activo, sino una propiedad de la relación entre activo, estructura de gestión y titular. Un mismo inmueble, empresa, cartera financiera, catálogo editorial o explotación económica puede ser más o menos pasivo según su grado de delegación, automatización, dependencia personal y necesidad de intervención del titular.

1. Introducción: más allá de la oposición entre ingreso pasivo e ingreso activo

En el lenguaje económico ordinario se habla con frecuencia de ingresos pasivos e ingresos activos. Los primeros se asocian a rentas financieras, dividendos, intereses, alquileres o derechos de autor. Los segundos se vinculan al trabajo, a la prestación de servicios, a la dirección de una empresa o a la actividad profesional.

Sin embargo, esta oposición binaria es demasiado pobre. Entre un bono soberano que paga cupones automáticamente y un profesional que factura horas existe una larga escala de situaciones intermedias. Una pyme con empleados, una vivienda turística, una editorial pequeña, una explotación agraria, una cartera de acciones, una web monetizada, un catálogo de libros o una empresa delegada no son plenamente pasivos ni plenamente activos. Su naturaleza depende de cuánto ingreso y cuánto valor conservan cuando el titular deja de intervenir.

La pregunta decisiva no es solo:

> *¿Este activo produce ingresos sin trabajo?*

La pregunta correcta es:

> *¿Este activo sigue produciendo ingresos y conservando valor para su titular si este deja de administrar, organizar, supervisar y resolver problemas durante un mes, un año, cinco años o diez años?*

Este matiz es fundamental. No se trata de imaginar un activo abandonado en el vacío, sin que nadie haga nada. Casi ningún activo funciona así. Incluso un bono depende de un Estado emisor, de un banco custodio, de un sistema financiero, de una normativa fiscal y de una infraestructura de pagos. Un ETF depende de una gestora, un índice, un depositario y un mercado. Un inmueble alquilado depende de un inquilino, una comunidad, suministros, administración y normativa. Una empresa delegada depende de empleados, directivos, proveedores y clientes.

La cuestión no es si no trabaja nadie. La cuestión es si tiene que trabajar el titular.

Por eso la pasividad económica debe medirse desde la posición concreta del titular. Un activo es más pasivo cuanto más independiente es su flujo de ingresos y su valor patrimonial respecto de la administración directa del propietario.

2. Tesis principal

La tesis puede formularse así:

> *La verdadera pasividad de un ingreso se mide por la supervivencia del flujo y del valor del activo cuando el titular deja de administrar, organizar, supervisar o intervenir de forma relevante.*

O de forma más sintética:

> *Pasividad económica = persistencia del ingreso y del valor sin administración relevante del titular.*

Esto implica tres ideas centrales.

Primera: la pasividad no depende solo de la naturaleza jurídica del activo. No basta con decir “acciones”, “inmuebles”, “empresa” o “derechos de autor”. Hay que ver cómo está estructurada la fuente de ingresos.

Segunda: la pasividad no es una categoría binaria, sino una cuestión de grado. Hay activos ultra-pasivos, pasivos, semipasivos, semiactivos, activos y ultraactivos.

Tercera: la pasividad debe analizarse mediante curvas temporales. No basta con decir si algo requiere o no requiere trabajo hoy. Hay que preguntar cómo evoluciona el ingreso y el valor si el titular desaparece de la administración durante distintos horizontes temporales.

3. Los tres conceptos básicos: CSI, CVR y TMA

El modelo se basa en tres variables principales.

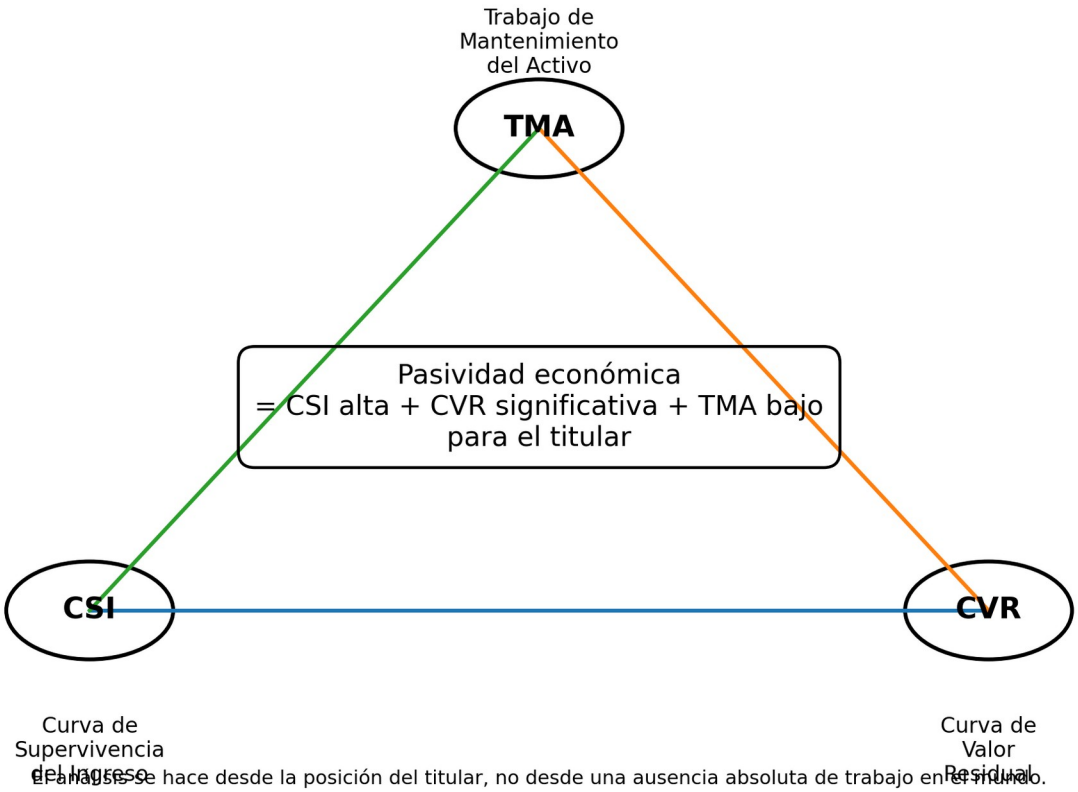
Trabajo de Mantenimiento del Activo
TMA
Pasividad económica
= CSI alta + CVR significativa + TMA bajo
para el titular
CSI
CVR
Curva de Supervivencia del Ingreso
Curva de Valor Residual
El análisis se hace desde la posición del titular, no desde una ausencia absoluta de trabajo en el mundo.

Figura 1. Modelo conceptual CSI-CVR-TMA. La pasividad económica aumenta cuando la CSI es alta, la CVR es significativa y el TMA que recae sobre el titular es bajo.

3.1. CSI: Curva de Supervivencia del Ingreso

La CSI, o Curva de Supervivencia del Ingreso, mide qué porcentaje del ingreso esperado se mantiene si el titular deja de administrar, organizar o intervenir durante un periodo determinado.

No mide si el activo produce sin que nadie haga nada. Mide si produce sin que lo haga el titular.

Por ejemplo:

- Un bono soberano puede seguir pagando cupones aunque el titular no haga nada.
- Un ETF puede mantener exposición económica sin intervención frecuente del propietario.
- Una acción individual puede seguir generando dividendos, pero a largo plazo puede requerir atención por OPAs, ampliaciones, fusiones o deterioro del negocio.
- Un alquiler residencial puede seguir generando rentas durante meses si el inquilino paga.
- Una vivienda turística puede dejar de generar ingresos si no se gestionan reservas, precios, limpiezas y reseñas.
- Una pyme puede aguantar unas semanas o meses sin el propietario si hay equipo, pero deteriorarse si falta dirección.
- Una actividad profesional cae casi inmediatamente si el profesional deja de prestar el servicio.

La CSI puede representarse como una curva temporal. En el eje horizontal se coloca el tiempo sin administración del titular: un mes, un año, cinco años, diez años. En el eje vertical se coloca el porcentaje del ingreso que se espera conservar.

Una CSI alta y plana indica ingreso pasivo.

Una CSI que cae lentamente indica ingreso semipasivo.

Una CSI que cae de forma relevante indica ingreso semiactivo.

Una CSI que cae casi a cero indica ingreso activo o ultraactivo.

3.2. CVR: Curva de Valor Residual

La CVR, o Curva de Valor Residual, mide qué porcentaje del valor económico del activo se conserva si el titular deja de administrarlo.

Esta variable es distinta de la CSI. Un activo puede dejar de generar ingresos, pero seguir teniendo valor. También puede mantener ingresos durante un tiempo, pero destruir valor a largo plazo.

Por ejemplo:

- Una vivienda turística puede dejar de ingresar si no se gestiona, pero el inmueble sigue valiendo.
- Una editorial puede vender menos si no se promociona, pero conserva catálogo, contratos, derechos, ISBN, marca y fondo editorial.
- Una empresa puede perder facturación si falta dirección, pero conservar maquinaria, licencias, cartera, marca o know-how.
- Un profesional autónomo puede perder ingresos y tener poco valor transferible si su actividad dependía de su persona.
- Una acción puede no requerir trabajo del titular, pero el valor de mercado puede caer por razones empresariales. Aunque esa evolución no dependa causalmente del trabajo del titular, el riesgo puede exigirle atención, estudio y seguimiento para valorar el deterioro y decidir si mantiene, vende o interviene ante un evento societario.
- Un bono puede fluctuar en precio por tipos de interés, aunque su mantenimiento no exija casi intervención. Su precio tampoco depende del trabajo del titular y, por lo general, exige todavía menos atención o reacción que una acción individual, lo que evidencia una mayor pasividad.

La CVR permite separar el análisis del ingreso del análisis patrimonial. Esto es clave. Una cosa es que el flujo sea pasivo y otra que el valor sea estable. Una cosa es que el flujo se deteriore y otra que el activo desaparezca. Una caída de valor no convierte por sí sola al activo en menos pasivo: lo hace en la medida en que genera para el titular una necesidad razonable de estudio, vigilancia, decisión o intervención.

La vivienda turística es el ejemplo más claro: flujo semiactivo, valor patrimonial relativamente pasivo.

3.3. TMA: Trabajo de Mantenimiento del Activo

El TMA, o Trabajo de Mantenimiento del Activo, mide la cantidad esperada de trabajo, vigilancia, decisión o intervención que recae efectivamente sobre el titular para conservar el ingreso y el valor.

El TMA no mide todo el trabajo que requiere el activo en sentido físico o económico. Mide el trabajo que debe asumir el titular.

Puede existir una gran cantidad de trabajo operativo detrás de un activo, pero si está perfectamente delegado, contractualizado, financiado y supervisado por terceros, el TMA del titular puede ser bajo.

A la inversa, un activo que parece sencillo puede tener un TMA alto si el titular debe resolver constantemente incidencias, pagos, conflictos, decisiones, proveedores, empleados o clientes.

El TMA puede tener distintas formas:

- TMA administrativo: impuestos, declaraciones, documentación, seguimiento bancario.
- TMA fiscal (variante específica del TMA administrativo): declaración de rendimientos, plusvalías, retenciones, cumplimiento tributario.
- TMA financiero: rebalanceo, revisión de cartera, decisiones de venta, control de riesgos.
- TMA legal: reclamaciones, impagos, litigios, contratos, requerimientos.
- TMA operativo: mantenimiento, atención a clientes, reparaciones, coordinación de personas.
- TMA comercial: captación, marketing, precios, reputación, reseñas.
- TMA estratégico: inversión, expansión, cierre, sustitución de gestores, reestructuración.

Incluso un activo ultra-pasivo tiene un TMA mínimo. Por ejemplo, un bono puede requerir declarar cupones, conservar información fiscal, revisar la custodia o atender un evento extraordinario. La pasividad absoluta no existe. Lo que existe es un TMA muy bajo, previsible y no continuo.

4. La pasividad como relación entre activo, estructura y titular

Un punto esencial del modelo es que la pasividad no pertenece al activo en abstracto. Pertenece a la configuración concreta del activo respecto del titular.

Una vivienda no es pasiva o activa por naturaleza. Puede ser:

- pasiva financiera si se posee a través de una SOCIMI, REIT o fondo inmobiliario;
- semipasiva si está alquilada a largo plazo y administrada por terceros;
- semiactiva si se explota como vivienda turística con gestor parcial;
- activa si el propietario gestiona reservas, limpiezas, incidencias y huéspedes.

Una empresa tampoco es activa o pasiva en abstracto. Puede ser:

- activa si depende del fundador;
- semiactiva si tiene equipo pero requiere supervisión frecuente;
- semipasiva si tiene dirección profesional y reporting periódico;
- pasiva si se posee como participación minoritaria líquida;
- ultraactiva si el ingreso depende de intervención diaria del titular.

Un catálogo editorial puede ser:

- activo si exige promoción constante del editor;
- semiactivo si necesita lanzamientos, distribución y presencia pública;
- semipasivo si tiene fondo estable y canales de venta recurrentes;
- casi pasivo si está licenciado a un tercero que liquida derechos automáticamente.

Por tanto, la unidad de análisis no es simplemente “el activo”. La unidad de análisis es:

activo + estructura de gestión + posición del titular.

Esta tríada permite explicar por qué dos personas pueden poseer el mismo tipo de activo y experimentar niveles de pasividad completamente distintos.

5. Horizontes temporales: el test de ausencia del titular

El modelo se apoya en un test sencillo:

> *¿Qué ocurre si el titular deja de administrar durante un mes, un año, cinco años o diez años?*

Cada horizonte revela una dimensión distinta.

5.1. Test a un mes

Sirve para detectar ingresos altamente activos. Si el flujo cae en pocos días o semanas, estamos ante un ingreso activo o ultraactivo.

Ejemplos:

- servicios profesionales;
- trabajo por horas;
- trading manual;
- gestión diaria de redes;
- ventas personales;
- vivienda turística gestionada personalmente.

5.2. Test a un año

Sirve para distinguir entre ingresos con simple inercia e ingresos verdaderamente estructurados.

Muchas pymes, negocios pequeños o actividades delegadas pueden sobrevivir un mes sin el titular. Pero un año revela si hay organización real o solo acumulación de inercia.

Ejemplos:

- pyme con empleados pero sin dirección profesional;
- editorial pequeña;
- explotación agraria;
- tienda con encargado;
- alquiler con incidencias no resueltas;
- vivienda turística sin control de precios ni reputación.

5.3. Test a cinco años

Sirve para detectar riesgos estratégicos. Un activo puede parecer pasivo en el corto plazo, pero requerir decisiones de adaptación a medio plazo.

Ejemplos:

- acciones individuales;
- ETFs con posibles cambios de gestora;
- empresas con cambios competitivos;
- inmuebles con reformas relevantes;
- derechos intelectuales que pierden visibilidad;
- negocios afectados por regulación.

5.4. Test a diez años

Sirve para medir la verdadera autonomía estructural del activo. A diez años aparecen cambios fiscales, tecnológicos, regulatorios, competitivos, sucesorios y patrimoniales.

Un bono, un ETF diversificado o una cartera muy simple pueden seguir teniendo bajo TMA. Una pyme pequeña, una vivienda turística o una actividad profesional difícilmente mantienen la misma curva sin intervención relevante del titular o sin una estructura delegada muy sólida.

6. Tipología de curvas

El modelo permite distinguir distintos tipos de curvas.

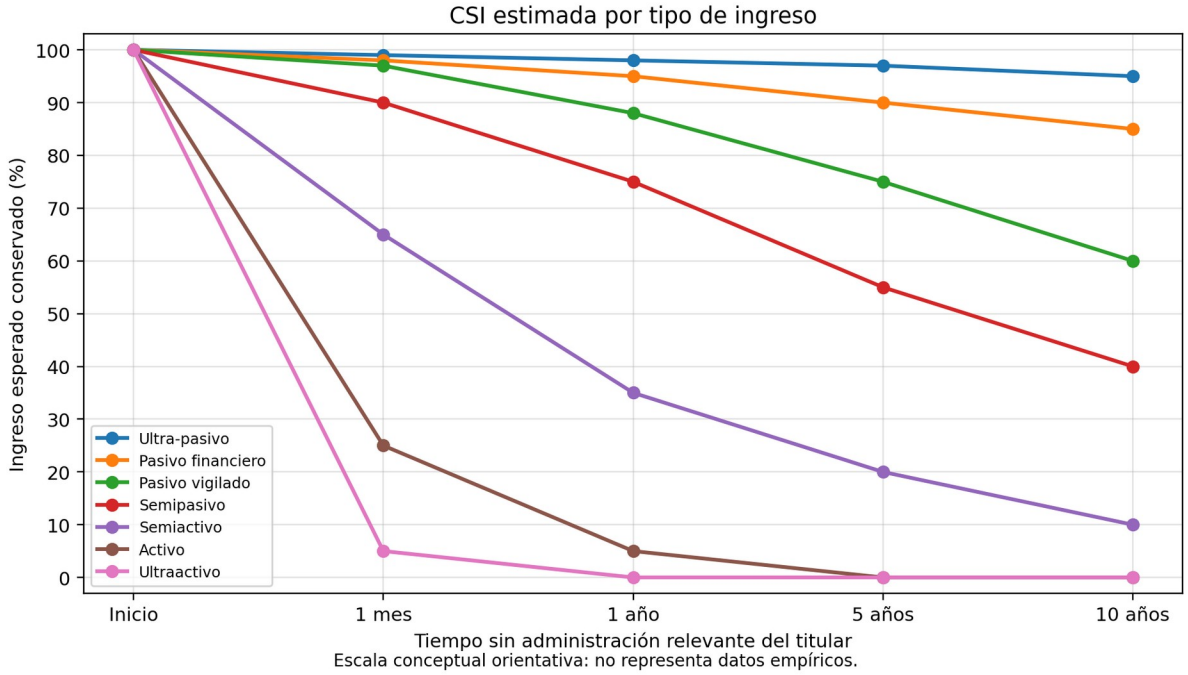

Figura 2. Curvas de Supervivencia del Ingreso (CSI) esperables por categoría. El eje horizontal muestra el tiempo sin administración relevante del titular; el eje vertical, el porcentaje conceptual de ingreso conservado.

6.1. Curva ultra-pasiva

La CSI se mantiene muy alta durante largos periodos. El TMA es mínimo. La CVR puede fluctuar por mercado, pero no depende de la gestión del titular.

Ejemplo: bono soberano de muy largo plazo de alta solvencia.

6.2. Curva pasiva-financiera

La CSI es alta y bastante plana. El TMA es bajo, aunque existen revisiones periódicas. La CVR depende del mercado.

Ejemplo: ETF indexado, fondo diversificado, cartera pasiva.

6.3. Curva pasiva con riesgo de evento

La CSI puede ser alta durante años, pero existen eventos discretos que pueden exigir intervención.

Ejemplo: acciones individuales, bonos corporativos, participaciones con riesgo idiosincrático.

6.4. Curva semipasiva patrimonial

La CSI se mantiene razonablemente alta a corto y medio plazo, pero con incidencias ocasionales. La CVR suele ser alta. El TMA es bajo-medio.

Ejemplo: alquiler residencial estable.

6.5. Curva semipasiva intelectual o digital

La CSI depende de la demanda orgánica, la distribución y la vigencia cultural o tecnológica del activo. La CVR puede ser relevante si hay derechos, marca, catálogo o software. El TMA suele ser bajo-medio, con picos de actualización o promoción.

Ejemplo: royalties, libros de fondo, software maduro, licencias.

6.6. Curva semiactiva operativa

La CSI cae de forma apreciable si el titular no administra o si no hay una estructura sólida que lo sustituya. La CVR puede mantenerse alta si existe activo físico o patrimonial. El TMA es medio-alto.

Ejemplo: vivienda turística, explotación agraria, negocio con encargado.

6.7. Curva activa

La CSI cae rápidamente si el titular deja de trabajar. La CVR puede existir, pero suele ser limitada si la actividad depende de la persona. El TMA es alto y recurrente.

Ejemplo: autónomo, consultor, abogado, CEO operativo, profesional liberal.

6.8. Curva ultraactiva

La CSI cae casi inmediatamente. La CVR es baja o inexistente. El TMA es extremo, continuo y difícilmente delegable.

Ejemplo: trading intradía, servicios por hora, ventas puntuales, contenido diario dependiente de presencia personal.

7. Clasificación propuesta

La clasificación resultante puede ordenarse en una escala continua.

Categoría	CSI sin administración del titular	CVR	TMA del titular	Ejemplos típicos
Ultra-pasivo	Muy alta y casi plana	Alta o contractualmente protegida	Mínimo	Bonos soberanos simples, depósitos, fondos monetarios simples
Pasivo financiero	Alta	Alta pero variable por mercado	Bajo	ETFs, fondos indexados, carteras diversificadas
Pasivo vigilado	Alta a corto plazo, más incierta a largo	Variable	Bajo con posibles picos	Acciones individuales, bonos corporativos, participaciones líquidas
Cuasipasivo	Alta si hay buena estructura delegada	Alta o media-alta	Bajo-medio	Alquiler residencial delegado, royalties consolidados, cartera sencilla
Semipasivo	Media-alta, con deterioro lento	Media-alta	Medio-bajo	Catálogo editorial, licencias, software maduro, alquiler estable
Semiactivo	Media a corto, decreciente a medio plazo	Alta o media	Medio-alto	Vivienda turística, pyme delegada, explotación agraria, librería con empleados
Cuasiactivo	Baja si falta el titular durante periodos	Media-baja	Alto	Empresa pequeña dependiente del

	prolongados			dueño, actividad con empleados pero sin dirección autónoma
Activo	Baja o muy baja	Baja-media	Alto y continuo	Autónomo, profesional liberal, CEO operativo, comerciante presencial
Ultraactivo	Casi nula	Baja o inexistente	Muy alto e inmediato	Trading manual, servicios por hora, ventas puntuales, arbitraje manual

Esta tabla no debe entenderse como una clasificación rígida, sino como una herramienta de diagnóstico. El mismo activo puede desplazarse de categoría si cambia su estructura de gestión.

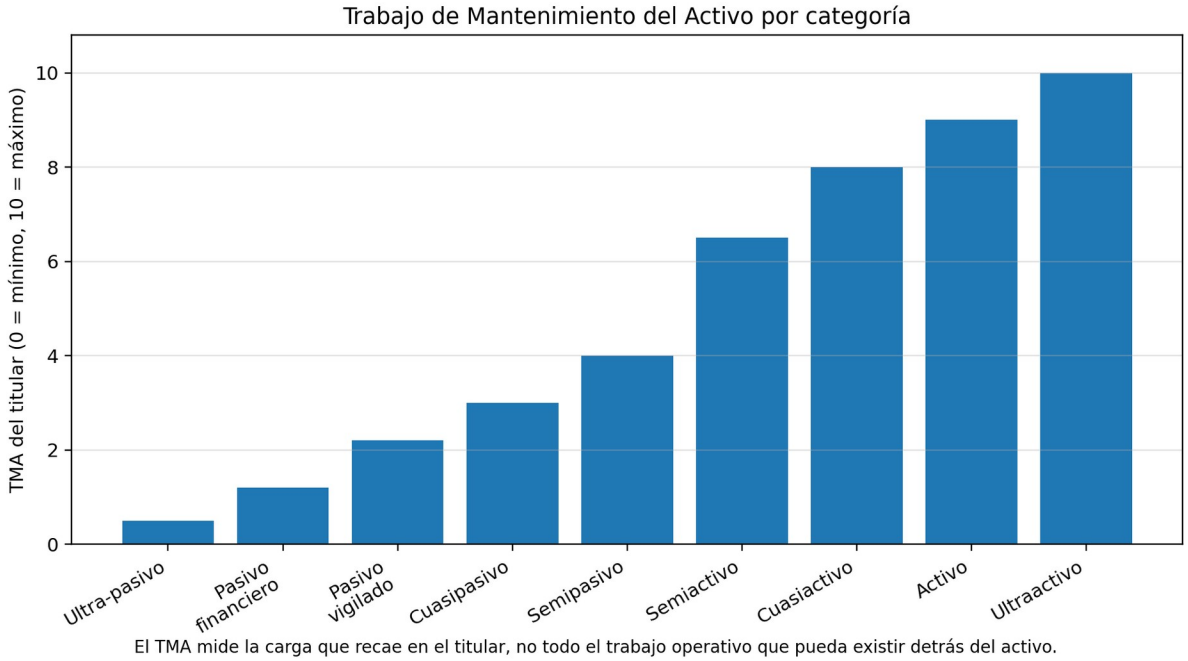

Figura 3. TMA conceptual por categoría. A medida que se avanza hacia formas activas y ultraactivas, aumenta la carga de administración, decisión o intervención que recae sobre el titular.

8. Casos paradigmáticos

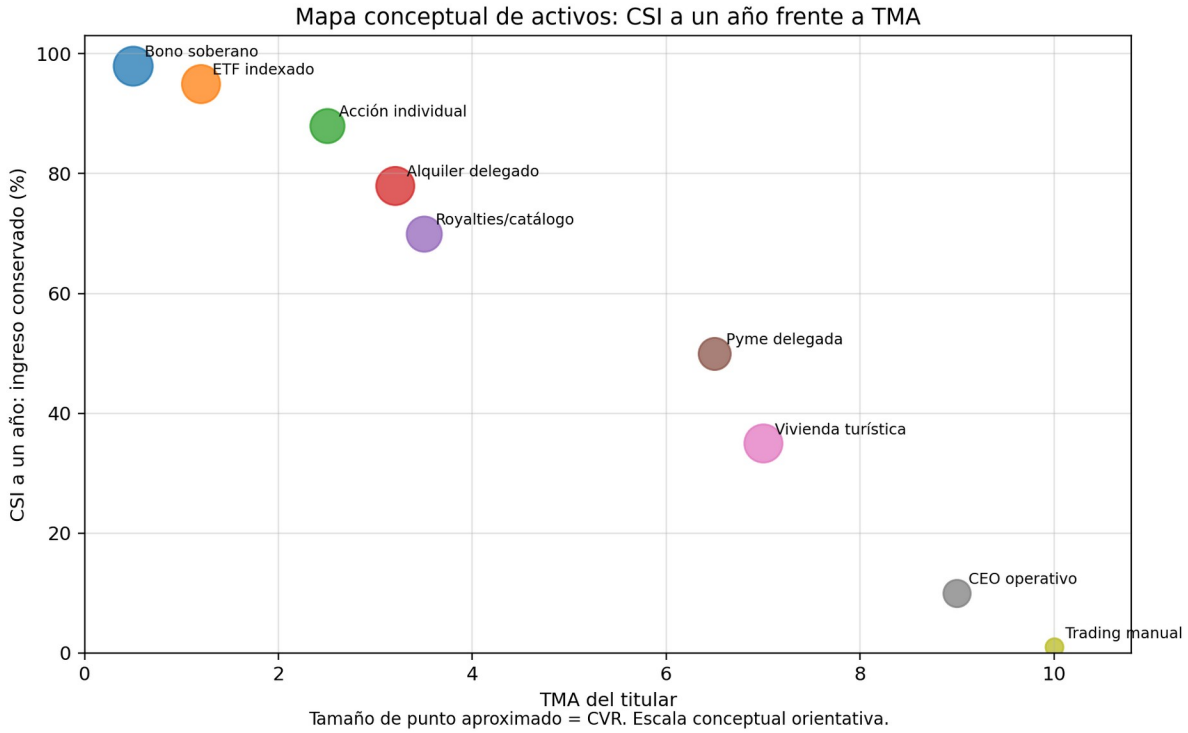

Figura 4. Mapa conceptual de activos según CSI a un año y TMA del titular. El tamaño del punto aproxima la CVR: permite ver activos con flujo semiactivo pero valor patrimonial elevado, como la vivienda turística.

8.1. Bono soberano de muy largo plazo: el caso ultra-pasivo

El ejemplo más cercano al ingreso ultra-pasivo es un bono soberano de largo o larguísimo plazo emitido por un Estado de alta solvencia. Puede pensarse, por ejemplo, en un bono centenario austríaco como caso conceptual.

Si el titular posee el bono y este paga cupones, no es esperable que deba hacer prácticamente nada para recibirlos. Si el bono no paga cupones, la intervención esperada del titular es todavía menor. El flujo está contractualizado. La administración real la realizan el Estado emisor, los mercados, los bancos custodios y las infraestructuras financieras.

La CSI es casi asintótica hacia el 100%. A un mes, un año o varios años, lo normal es que el ingreso sobreviva sin intervención del titular. La CVR puede fluctuar por variaciones de tipos de interés, inflación o condiciones de mercado, pero esa fluctuación no depende del trabajo del propietario. El TMA es mínimo.

Ahora bien, incluso aquí no hay pasividad absoluta. Puede haber trabajo fiscal anual, declaración de cupones, conservación documental, revisión de custodia, eventuales cambios regulatorios o, en casos extremos, procesos de reestructuración o impago soberano. Pero la probabilidad y frecuencia de esa intervención son muy bajas.

Este caso representa la forma más pura de pasividad económica: flujo automático, administración externa y TMA residual.

8.2. ETF indexado: pasividad financiera diversificada

Un ETF indexado o un fondo diversificado presenta también una curva muy pasiva. El titular no administra las empresas subyacentes, no decide cada inversión individual y no tiene que intervenir en el funcionamiento diario del activo.

La CSI es alta. La exposición económica se mantiene aunque el titular no actúe durante meses o años. Sin embargo, el TMA es algo mayor que en el bono ultra-pasivo. Puede ser necesario revisar:

- cambios de gestora (muy poco frecuentes);
- cierre o fusión del fondo;
- tracking error significativo (muy raro en productos consolidados);
- costes;
- fiscalidad (especialmente si existen dividendos, ventas o enajenaciones del activo);
- acumulación o distribución de dividendos;
- concentración sectorial o geográfica;
- necesidad de rebalanceo.

Aun así, el TMA sigue siendo bajo. El titular solo debe realizar revisiones periódicas y tomar decisiones excepcionales. Por eso el ETF es típicamente pasivo financiero, aunque no necesariamente ultra-pasivo.

8.3. Acciones individuales: pasividad operativa con riesgo idiosincrático

Las acciones individuales son pasivas en un sentido operativo: el accionista no dirige la empresa, no gestiona empleados ni vende productos. Pero son menos pasivas que una cartera diversificada porque concentran riesgo idiosincrático.

La empresa puede sufrir deterioro, quiebra, concurso, litigios, ampliaciones de capital, OPAs, fusiones, exclusiones de cotización, cambios regulatorios o pérdida de ventaja competitiva. El titular puede verse obligado a decidir si vende, mantiene, acude a una ampliación, acepta una OPA o reconoce una minusvalía.

La CSI puede ser alta a un año. A cinco o diez años, la probabilidad de eventos relevantes aumenta. El TMA medio sigue siendo bajo, pero tiene picos potencialmente intensos. La CVR es variable y puede deteriorarse mucho más que en una cartera diversificada, pero ese deterioro no depende del trabajo del titular.

Por tanto, las acciones individuales son ingresos o activos pasivos, pero vigilados. No son activos empresariales en sentido operativo para el titular, pero tampoco son ultra-pasivos.

8.4. Alquiler residencial estable: semipasividad patrimonial

Un alquiler residencial estable puede ser semipasivo si está bien configurado. El inmueble conserva valor, el inquilino paga periódicamente y el titular no necesita intervenir todos los días.

La CSI puede ser alta durante meses o años, especialmente si hay buen inquilino, contrato claro y gestión delegada. La CVR suele ser alta, porque el inmueble permanece incluso si el flujo se interrumpe. El TMA es bajo-medio.

Sin embargo, pueden aparecer incidencias:

- impagos;
- reparaciones;
- rotación de inquilinos;
- actualización de rentas;
- conflictos contractuales;
- comunidad de propietarios;
- seguros;
- fiscalidad;

- normativa arrendaticia.

La curva no es tan plana como la de un bono o ETF. Tiene picos de intervención. Pero, frente a una actividad profesional, el ingreso no depende de la presencia diaria del titular. Por eso encaja bien como ingreso semipasivo patrimonial.

8.5. Vivienda turística: activo patrimonial con flujo semiactivo

La vivienda turística es un ejemplo fundamental porque muestra la importancia de separar CSI y CVR.

El inmueble puede conservar valor aunque el titular no administre. La CVR puede ser alta. Pero el flujo turístico puede deteriorarse muy rápidamente si no hay gestión.

Sin administración del titular o sin una estructura delegada eficaz, pueden fallar:

- reservas;
- limpieza;
- atención al huésped;
- precios dinámicos;
- reseñas;
- mantenimiento;
- plataformas;
- licencias;
- comunicación;
- reposición de suministros;
- cumplimiento normativo.

La CSI puede caer en semanas o meses. No porque el activo inmobiliario deje de existir, sino porque el flujo turístico exige organización continua.

Si la vivienda está gestionada personalmente, es semiactiva o incluso cuasiactiva. Si existe un operador profesional solvente, con contrato estable, reporting y capacidad de resolver incidencias, puede desplazarse hacia lo semipasivo para el titular. Pero en general la vivienda turística no debe confundirse con un ingreso pasivo puro. Es un activo patrimonial con explotación operativa.

8.6. Propiedad intelectual, libros, software y royalties

Los activos intelectuales tienen una curva mixta. Una vez creada la obra, el software, el libro, la licencia o el catálogo, puede seguir generando ingresos sin intervención intensa. Pero su supervivencia depende de la visibilidad, la distribución, la vigencia cultural o tecnológica y la defensa de derechos.

La CSI puede ser alta si existe demanda orgánica. Por ejemplo, un libro de fondo, una canción licenciada, una patente explotada por terceros o un software maduro pueden generar ingresos semipasivos.

La CVR puede ser relevante si hay derechos, marca, catálogo, contratos, reputación o comunidad. El TMA suele ser bajo-medio, pero con picos de promoción, actualización, defensa legal, renovación contractual o adaptación técnica.

Aquí conviene distinguir tres casos:

- activo creativo consolidado: más semipasivo;
- activo creativo dependiente de lanzamiento o promoción: más semiactivo;
- servicio creativo personal por encargo: claramente activo.

Una editorial pequeña, por ejemplo, puede tener un catálogo con valor residual, pero la venta de novedades, la distribución, la promoción y la relación con autores pueden exigir un TMA

alto. En cambio, un catálogo licenciado a un tercero puede reducir drásticamente el TMA del titular.

8.7. Pyme delegada: semiactividad empresarial

Una pequeña empresa con trabajadores puede parecer pasiva si el propietario no ejecuta personalmente todas las tareas. Pero muchas pymes dependen todavía del criterio, presencia, contactos, supervisión o capacidad de resolución del titular.

La CSI puede ser aceptable durante un mes si hay empleados y rutinas. A un año, en cambio, puede deteriorarse si nadie toma decisiones estratégicas. A cinco años, la ausencia del titular puede provocar pérdida de clientes, márgenes, disciplina financiera o adaptación competitiva.

El TMA suele ser medio-alto. Aunque el propietario no esté en la caja, en el almacén o en la prestación directa del servicio, puede tener que decidir:

- contratación y despidos;
- precios;
- proveedores;
- inversiones;
- financiación;
- conflictos laborales;
- estrategia comercial;
- cumplimiento fiscal y laboral;
- sustitución de encargados;
- resolución de crisis.

La CVR puede ser media o alta si la empresa tiene marca, procesos, cartera, activos y equipo autónomo. Pero puede ser baja si en realidad el negocio depende del propietario.

La pyme delegada es el caso típico de ingreso semiactivo. No exige necesariamente trabajo diario, pero sí administración recurrente del titular salvo que exista una dirección profesional realmente autónoma.

8.8. Actividad profesional y CEO operativo: ingreso activo

En el ingreso activo, la CSI cae rápidamente si el titular deja de trabajar o administrar.

Ejemplos:

- abogado que factura horas;
- asesor fiscal que presta servicios directamente;
- consultor;
- médico privado;
- artista por encargo;
- CEO fundador imprescindible;
- comerciante que atiende personalmente;
- autónomo con cartera personal.

Puede haber facturas pendientes, ingresos diferidos o clientes recurrentes durante un tiempo, pero el nuevo flujo depende de la intervención del titular. La CVR suele ser baja si no hay empresa transferible. Puede ser media si existe cartera, marca o equipo, pero entonces la actividad empieza a transformarse en empresa.

El TMA es alto y continuo. El titular no solo mantiene el activo: él mismo es buena parte del activo.

8.9. Ultraactivo: ingreso de presencia inmediata

El extremo opuesto al bono ultra-pasivo es el ingreso ultraactivo. Aquí el flujo desaparece casi instantáneamente si el titular deja de actuar.

Ejemplos:

- trading intradía;
- ventas puntuales a comisión;
- arbitraje manual;
- contenido diario extremadamente dependiente de presencia;
- espectáculos en vivo;
- servicios por hora no delegables;
- intermediaciones sin cartera;
- tareas que no crean activo residual.

La CSI cae a cero o casi cero. La CVR es baja o inexistente. El TMA es máximo porque el ingreso exige acción continua.

Puede ser rentable, pero no crea libertad temporal salvo que se transforme en sistema, marca, cartera, empresa, producto o derecho transferible.

9. Comparación de curvas según tipo de activo

Podemos resumir las curvas esperables del siguiente modo.

9.1. Ultra-pasivo

La CSI es casi plana y cercana al 100%. El TMA es mínimo y discreto. La CVR depende de solvencia y mercado, pero no de administración del titular.

Ejemplo: bono soberano de alta solvencia.

9.2. Pasivo financiero

La CSI es muy alta, aunque requiere revisiones ocasionales. El TMA es bajo. La CVR depende del mercado.

Ejemplo: ETF indexado.

9.3. Pasivo vigilado

La CSI es alta a corto plazo, pero con mayor riesgo de eventos a largo plazo. El TMA medio es bajo, pero puede tener picos. La CVR es más vulnerable.

Ejemplo: acción individual.

9.4. Semipasivo

La CSI se mantiene razonablemente, pero no de manera automática. La CVR suele ser relevante. El TMA es bajo-medio.

Ejemplo: alquiler residencial, royalties consolidados, catálogo con fondo estable.

9.5. Semiactivo

La CSI aguanta por inercia a corto plazo, pero cae si no hay gestión. La CVR puede mantenerse alta si hay activo patrimonial. El TMA es medio-alto.

Ejemplo: vivienda turística, pyme delegada, explotación agraria.

9.6. Activo

La CSI cae rápido. La CVR depende de si existe algo transferible más allá del titular. El TMA es alto.

Ejemplo: profesional, CEO operativo, autónomo.

9.7. Ultraactivo

La CSI cae casi inmediatamente. La CVR es baja. El TMA es continuo e intenso.

Ejemplo: trading manual, venta puntual, servicios por hora.

10. De la etiqueta al diagnóstico: preguntas prácticas

Para aplicar el modelo conviene formular una serie de preguntas.

10.1. Preguntas sobre la CSI

- ¿Qué porcentaje del ingreso seguiría entrando si el titular no hiciera nada durante un mes?
- ¿Y durante un año?
- ¿Y durante cinco años?
- ¿El ingreso depende de decisiones diarias, semanales, mensuales o anuales?
- ¿Hay terceros que mantienen el flujo sin intervención del titular?
- ¿La falta de intervención reduce solo el crecimiento o también el ingreso existente?

10.2. Preguntas sobre la CVR

- Si el flujo se detiene, ¿el activo sigue valiendo algo?
- ¿El activo puede venderse?
- ¿Existe valor independiente del titular?
- ¿Hay marca, contratos, licencias, derechos, inmuebles, cartera, maquinaria, software o fondo de comercio?
- ¿El valor se deteriora lentamente o desaparece con la inactividad?

10.3. Preguntas sobre el TMA

- ¿Qué tareas debe hacer personalmente el titular?
- ¿Qué tareas están delegadas?
- ¿La delegación es estable o depende de vigilancia constante?
- ¿El titular debe resolver incidencias críticas?
- ¿El activo requiere atención fiscal, legal, comercial, operativa o estratégica?
- ¿El TMA es continuo o aparece en picos?
- ¿El titular puede ausentarse sin que se acumulen problemas?

Estas preguntas permiten clasificar el activo de forma más precisa que la etiqueta tradicional de “pasivo” o “activo”.

11. La delegación como modificador de pasividad

La delegación es uno de los grandes factores que desplazan un activo dentro de la escala.

Pero no toda delegación convierte un ingreso en pasivo. Para que la delegación reduzca realmente el TMA del titular debe cumplir ciertas condiciones:

- ser estable;

- estar contractualizada;
- ser económicamente sostenible;
- incluir incentivos correctos;
- disponer de reporting suficiente;
- permitir sustitución del gestor;
- no depender de vigilancia diaria;
- no trasladar continuamente problemas al titular.

Una mala delegación puede incluso aumentar el TMA. El titular deja de ejecutar, pero pasa a supervisar, corregir, perseguir, controlar y resolver. En ese caso, el activo no se vuelve pasivo: cambia el tipo de trabajo.

Por tanto, la delegación útil no es la que oculta el trabajo, sino la que reduce de verdad la necesidad de administración relevante del titular.

12. Escalabilidad y pasividad

La pasividad se relaciona con la escalabilidad, pero no son lo mismo.

Un ingreso es escalable si puede crecer sin que aumenten proporcionalmente las horas del titular. Un ingreso es pasivo si puede mantenerse sin intervención relevante del titular.

Puede haber ingresos escalables pero activos. Por ejemplo, un influencer puede escalar audiencia, pero seguir dependiendo de presencia constante. Una empresa puede facturar mucho, pero exigir dirección permanente. Una consultoría puede tener márgenes altos, pero depender del socio principal.

También puede haber ingresos poco escalables pero bastante pasivos. Un bono no escala por sí solo, pero exige poco TMA. Un alquiler residencial puede no escalar sin comprar más inmuebles, pero puede ser semipasivo.

La pasividad mide libertad respecto de la administración. La escalabilidad mide capacidad de crecimiento no lineal. Son variables distintas, aunque relacionadas.

13. Fragilidad operativa y picos de TMA

Otro elemento importante es la fragilidad operativa. Dos activos pueden tener el mismo TMA medio, pero perfiles de riesgo distintos.

Un bono puede tener TMA casi cero durante años, con un riesgo extremo muy improbable. Una vivienda puede tener TMA bajo durante meses, pero una avería, impago o conflicto puede exigir mucha intervención. Una acción individual puede no requerir nada durante años y de pronto exigir una decisión relevante por una OPA o quiebra.

Por eso conviene distinguir:

- TMA medio;
- TMA máximo esperable;
- frecuencia de picos;
- gravedad de los picos;
- capacidad de delegar los picos;
- coste de no intervenir.

Un activo verdaderamente pasivo no solo tiene bajo TMA medio, sino también picos escasos, previsibles o fácilmente delegables.

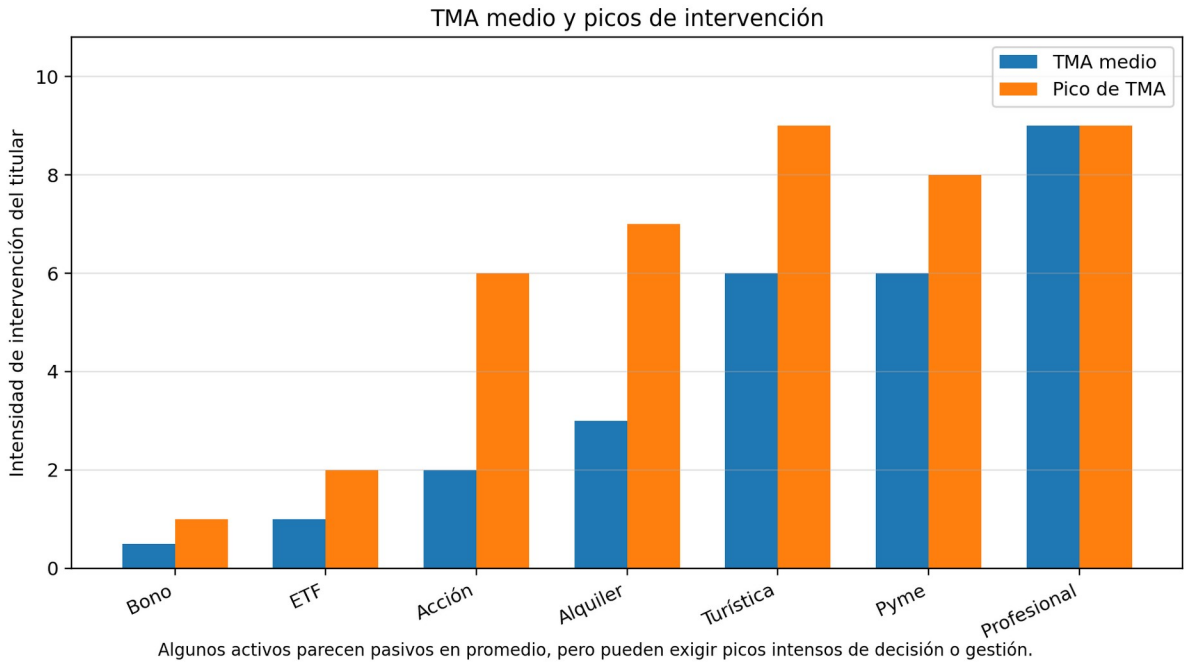

Figura 5. TMA medio frente a picos de intervención. La distinción entre promedio y pico evita confundir activos tranquilos en apariencia con activos que pueden exigir crisis de gestión intensas.

14. Dependencia personal y riesgo de titular

La teoría conecta con una idea empresarial clásica: el riesgo de persona clave. Cuanto más depende el flujo del titular, menos pasivo es el ingreso.

La dependencia personal puede adoptar varias formas:

- dependencia técnica: solo el titular sabe hacerlo;
- dependencia comercial: los clientes compran por la relación personal;
- dependencia reputacional: el nombre del titular es el producto;
- dependencia decisional: nadie decide sin el titular;
- dependencia financiera: el titular controla pagos y financiación;
- dependencia legal o administrativa: las autorizaciones están vinculadas a él;
- dependencia emocional o cultural: empleados y clientes siguen por lealtad al fundador.

Reducir esta dependencia aumenta la pasividad. Pero solo si la reducción es real, no aparente.

15. Transformación de activos: cómo un ingreso activo puede volverse semipasivo

Una utilidad del modelo es que no solo clasifica, sino que orienta la transformación.

Un ingreso activo puede desplazarse hacia lo semiactivo, semipasivo o pasivo mediante:

- creación de procesos;
- documentación;
- automatización;
- contratación;
- delegación real;

- creación de marca independiente del titular;
- contratos recurrentes;
- activos transferibles;
- propiedad intelectual;
- sistemas de reporting;
- diversificación de clientes;
- reducción de tareas urgentes;
- separación entre propiedad y gestión.

Por ejemplo:

Un asesor que factura horas tiene ingreso activo.

Si crea una asesoría con empleados, pasa a semiactivo.

Si nombra dirección, sistematiza procesos y conserva propiedad, puede acercarse a semipasivo.

Si vende la empresa y mantiene una participación financiera, pasa a pasivo financiero.

La pasividad no es solo una categoría; es también una dirección estratégica.

16. Aplicación a carteras patrimoniales

El modelo permite analizar una cartera patrimonial no solo por rentabilidad y riesgo, sino por TMA agregado.

Una cartera puede tener alta rentabilidad esperada pero alto TMA. Otra puede tener menor rentabilidad pero mayor libertad temporal. La decisión racional depende de los objetivos del titular.

Para una persona que busca libertad, seguridad o disponibilidad temporal, el TMA es una variable esencial. Para una persona en fase empresarial, puede aceptar mayor TMA si construye valor residual. Para un inversor puramente patrimonial, el objetivo puede ser maximizar la relación entre rentabilidad esperada, CSI alta, CVR sólida y TMA bajo.

La cartera ideal no es necesariamente la más rentable, sino la que mejor combina:

- rentabilidad;
- riesgo;
- liquidez;
- valor residual;
- CSI;
- TMA;
- delegabilidad;
- robustez fiscal y legal.

17. Una fórmula conceptual

Podemos expresar la pasividad económica de forma conceptual:

Pasividad económica = CSI alta + CVR significativa + TMA bajo para el titular.

O, de forma más desarrollada:

Un ingreso será más pasivo cuanto más se cumplan estas condiciones:

- el flujo sobrevive sin administración relevante del titular;

- el activo conserva valor aunque el flujo se reduzca;
- el trabajo de mantenimiento que recae sobre el titular es bajo;
- los picos de intervención son raros o delegables;
- la estructura de gestión no depende personalmente del titular;
- el activo puede mantenerse, transmitirse o venderse sin destruir su valor principal.

La pasividad absoluta sería el caso límite en que la CSI se mantiene en el 100%, la CVR no se deteriora y el TMA del titular es cero. En la práctica, este caso no existe. Lo que existen son grados de aproximación.

18. Relectura de la clasificación tradicional

La clasificación tradicional dice:

- ingresos pasivos: capital;
- ingresos activos: trabajo.

El modelo CSI-CVR-TMA propone una lectura más rica:

- hay capital ultra-pasivo;
- hay capital pasivo pero vigilado;
- hay capital patrimonial con flujo semiactivo;
- hay empresas que son autoempleo disfrazado;
- hay empresas que son activos transferibles;
- hay derechos intelectuales que son activos de fondo;
- hay derechos intelectuales que requieren promoción constante;
- hay trabajos que pueden convertirse en sistemas;
- hay activos que parecen pasivos pero exigen administración continua.

Así se evita una confusión habitual: llamar “activo” a todo lo que tiene riesgo y “pasivo” a todo lo que tiene propiedad. El riesgo financiero no equivale a actividad. Y la propiedad patrimonial no garantiza pasividad.

19. Conclusión

La pasividad económica no es una etiqueta fija, sino una curva. No depende solo de si el activo produce ingresos, sino de si los produce y conserva valor para el titular sin que este tenga que administrar, organizar, supervisar o resolver de forma relevante.

El modelo propuesto se apoya en tres conceptos:

- CSI: Curva de Supervivencia del Ingreso.
- CVR: Curva de Valor Residual.
- TMA: Trabajo de Mantenimiento del Activo que recae sobre el titular.

A partir de ellos puede distinguirse entre ingresos ultra-pasivos, pasivos financieros, pasivos vigilados, cuasipasivos, semipasivos, semiactivos, cuasiactivos, activos y ultraactivos.

El bono soberano de muy largo plazo representa el extremo ultra-pasivo: alta supervivencia del ingreso, administración externa y TMA mínimo. Los ETFs son pasivos financieros diversificados. Las acciones individuales son pasivas, pero vigiladas. Los alquileres residenciales pueden ser semipasivos. Las viviendas turísticas son patrimoniales en valor, pero semiactivas en flujo. Los catálogos editoriales, royalties y software pueden ser semipasivos si tienen demanda orgánica o delegación estable. Las pymes pequeñas suelen ser semiactivas. Los profesionales, autónomos y CEOs operativos son activos. El trading manual, los servicios por hora y las ventas puntuales son ultraactivos.

La pregunta decisiva no es:

> *¿Este ingreso es pasivo o activo?*

La pregunta decisiva es:

> *¿Qué curva dibuja este ingreso si el titular deja de administrarlo durante un mes, un año, cinco años o diez años?*

Ahí aparece su verdadera naturaleza económica.

Anexo metodológico sobre las figuras

Las figuras del documento son representaciones conceptuales. No pretenden medir empíricamente la rentabilidad, la solvencia, la fiscalidad ni el riesgo de cada activo. Su función es visualizar la teoría: cómo varían la CSI, la CVR y el TMA según la dependencia del titular y la estructura de gestión.

Los valores numéricos usados en los gráficos son escalas orientativas para comparar formas de curva. En una aplicación real, cada activo debería evaluarse con datos concretos: contratos, costes de gestión, historial de incidencias, calidad de la delegación, liquidez, fiscalidad y dependencia personal.